

University of Groningen

Een controversieel wetsontwerp

Borgesius, J.

Published in:
Verzeerings Archief

IMPORTANT NOTE: You are advised to consult the publisher's version (publisher's PDF) if you wish to cite from it. Please check the document version below.

Document Version
Publisher's PDF, also known as Version of record

Publication date:
2010

[Link to publication in University of Groningen/UMCG research database](#)

Citation for published version (APA):

Borgesius, J. (2010). Een controversieel wetsontwerp: Over gewijzigd toezicht op deelnemingen in verzekeringsmaatschappijen. *Verzeerings Archief*, (2), 84-92.

Copyright

Other than for strictly personal use, it is not permitted to download or to forward/distribute the text or part of it without the consent of the author(s) and/or copyright holder(s), unless the work is under an open content license (like Creative Commons).

The publication may also be distributed here under the terms of Article 25fa of the Dutch Copyright Act, indicated by the "Taverne" license. More information can be found on the University of Groningen website: <https://www.rug.nl/library/open-access/self-archiving-pure/taverne-amendment>.

Take-down policy

If you believe that this document breaches copyright please contact us providing details, and we will remove access to the work immediately and investigate your claim.

Downloaded from the University of Groningen/UMCG research database (Pure): <http://www.rug.nl/research/portal>. For technical reasons the number of authors shown on this cover page is limited to 10 maximum.

Een controversieel wetsontwerp

Over gewijzigd toezicht op deelnemingen in verzekeringsmaatschappijen

Prof. mr. J. Borgesius

In de Wet op het financieel toezicht moeten op grond van een EU-richtlijn, de zogenaamde Antonveneta-richtlijn, de criteria worden aangepast waaraan voorgenomen deelnemingen in onder meer verzekeringsmaatschappijen worden getoetst. Dit artikel vergelijkt de bestaande regeling, de door de richtlijn voorgeschreven regeling en de door het wetsontwerp tot implementatie beoogde regeling, waarbij gebruik wordt gemaakt van bevindingen van de parlementaire onderzoekscommissie De Wit. Geconstateerd wordt dat het wetsontwerp veel vragen openlaat, onder meer over de afbakening tussen micro- en macro-prudentieel toezicht op deelnemingen.

1. Inleiding

Nadat op 1 januari 2007 de Wet op het financieel toezicht (Wft)¹ in werking was getreden met in afdeling 3.3.11 regels inzake gekwalificeerde deelnemingen in en door financiële ondernemingen², is op 5 september 2007 vastgesteld Richtlijn 2007/44/EG betreffende procedureregels en toetsingscriteria voor de prudentiële beoordeling van deelnemingen in de financiële sector.³ Op 12 september 2006 was door de Europese Commissie een voorstel daartoe aangenomen⁴, waarvan de voorbereiding was versneld na het geruchtmakende verzet van de Italiaanse centrale bank tegen de overname van de Italiaanse Bank Antonveneta door de Nederlandse ABN Amro Bank in 2005.⁵ Die affaire had nog eens duidelijk gemaakt dat de criteria waaraan de toelaatbaarheid van voorgenomen deelnemingen getoetst moest worden, onduidelijk waren. In art. 3:100 Wft is één van de criteria dat de voorgenomen

(gekwalficeerde) deelneming niet zal kunnen leiden of zal leiden tot een ongewenste ontwikkeling van de financiële sector. Ongewenst werd bijvoorbeeld gevonden dat financiële groepen zouden ontstaan die een te grote rol in de sector zouden kunnen gaan spelen, waardoor het wegvallen van een dergelijke groep tot onaanvaardbare risico's voor het financiële systeem zou leiden.⁶ De richtlijn maakt duidelijk dat het niet is toegestaan criteria te hanteren die, zoals het genoemde criterium, niet betreffen de financiële gezondheid van alleen de betrokken ondernemingen, dus niet van strikt prudentiële aard zijn.⁷ Daarnaast bevat de richtlijn een verduidelijking van procedureregels. Waar de richtlijn maximale harmonisatie in de gehele EU beoogt van de prudentiële beoordeling zonder dat de lidstaten strengere regels vaststellen⁸, is de Nederlandse wetgever gedwongen de Wft aan te passen. De implementatie van de richtlijn had uiterlijk op 21 maart 2009 voltooid moeten zijn.⁹ Het daartoe strekkend wetsvoorstel bereikte de

Prof. mr. J. Borgesius is vice-president van het Gerechtshof te 's-Gravenhage en em-hoogleraar Recht van de economische ordening aan de Rijksuniversiteit te Groningen.

¹ Stb. 2006, 475.

² Stb. 2006, 664.

³ Richtlijn 2007/44/EG van het Europees Parlement en de Raad tot wijziging van Richtlijn 92/49/EEG van de Raad en de Richtlijnen 2002/83/EG, 2005/68/EG en 2006/48/EG wat betreft procedureregels en evaluatiecriteria voor de prudentiële beoordeling van verwervingen en vergrotingen van deelnemingen in de financiële sector, ook wel aangeduid als 'Antonveneta-richtlijn', PbEU 2007, L 247/1, hierna: de Richtlijn. Zie de 'Guidelines for the prudential assessment of acquisitions and increases in holdings in the financial sector required by Directive 2007/44/EC' (CEIOPS-3L3-19/08) van 18 december 2008 van het Comité van Europese toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen, www.ceiops.eu, als hulpmiddel voor de nationale toezichthouders bij uitleg en toepassing van de Richtlijn. Zie over de Richtlijn nog R.F. Hudig, V.H. Dijs en R.K. Pijpers, Nieuwe spelregels in de fusie- en overnamearena door de 'Antonveneta-richtlijn', FR 2008, p. 72.

⁴ Zie persberichten van de Europese Commissie IP/05/1386 en IP/06/1174, doc.COM(2006)507, PbEU 2006 C 332/61, en J. Borgesius, 'Fusies, portefeuille-overdrachten en deelnemingen prudentieel getoetst', *Het Verzekerings-Archief* 2006, p. 79-80.

⁵ Zie Jaarverslag De Nederlandsche Bank 2005, p. 23-24 en 66-67.

⁶ Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 4.

⁷ Randnr. 3 van de considerans van de Richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

⁸ Randnr. 6 van de considerans van de Richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

⁹ Zie art. 7 van de Richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

Tweede Kamer pas op 22 januari 2010.¹⁰ De parlementaire behandeling is vertraagd doordat het wetsontwerp na de val van het kabinet door de Tweede Kamer op 16 maart 2010 controversieel is verklaard.¹¹

Hierna zullen achtereenvolgens worden belicht de huidige regeling, de door de richtlijn voorgeschreven regeling, en de door het wetsontwerp beoogde regeling, waarbij ik mij beperk tot de toetsingscriteria.¹² Onderzocht zal worden of de voorgestelde regeling een juiste uitwerking is van de richtlijn en of het wetsontwerp niet ook controversieel is in een andere betekenis dan de voormelde. Daarbij komt het onderscheid tussen micro-prudentieel toezicht en macro-prudentieel of systeemtoezicht aan de orde, en wordt aandacht geschonken aan bevindingen van de parlementaire onderzoekscommissie-De Wit.

] 2. De huidige regeling

In art. 1:1 Wft wordt een uitvoerige omschrijving gegeven van het begrip 'gekwaliceerde deelneming'.¹³ In beginsel is het houden, verwerven of vergroten van een dergelijk belang verboden.¹⁴ Art. 3:95 lid 1 Wft bepaalt, voor zover hier van belang:

'Het is verboden, anders dan na verkregen verklaring van geen bezwaar van de Nederlandsche Bank of, in de gevallen, bedoeld in artikel 3:97, van Onze Minister, een gekwalificeerde deelneming te houden, te verwerven of te vergroten dan wel enige zeggenschap verbonden aan een gekwalificeerde deelneming uit te oefenen in een:

(...)

e. verzekeraar met zetel in Nederland.'

De criteria voor beoordeling van de aanvraag van een verklaring van geen bezwaar (vvgb) zijn te vinden in art. 3:100 dat luidt als volgt:

'De Nederlandsche Bank verleent een verklaring van geen bezwaar voor een handeling als bedoeld in artikel 3:95, eerste lid, tenzij:

a. de handeling zou kunnen leiden of zou leiden tot een invloed op de desbetreffende financiële onderneming waardoor een gezonde en prudente bedrijfsuitoefening van die onderneming in gevaar komt;

b. in geval van een handeling als bedoeld in artikel 3:95, eerste lid en aanhef, onderdeel a, d of e, de handeling ertoe zou kunnen leiden of zou leiden dat de betrokken financiële onderneming in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur wordt verbonden met personen die in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering zou vormen voor het adequaat uitoefenen van toezicht op die financiële onderneming; of

c. in het geval van een handeling als bedoeld in artikel 3:95, eerste lid en aanhef, onderdeel a, d of e, de handeling zou kunnen leiden of zou leiden tot een ongewenste ontwikkeling van de financiële sector.'

] a. Gezonde en prudente bedrijfsuitoefening

De beoordeling of de handeling zal kunnen leiden of zal leiden tot een invloed op de betrokken verzekeringsmaatschappij waardoor een gezonde en prudente bedrijfsuitoefening van die onderneming in gevaar komt, zal met name betreffen: (i) de geschiktheid van het bestuur van de vvgb-plichtige; (ii) de kapitalisatie van de vvgb-plichtige in verhouding tot de kapitalisatie van de deelnemingen; (iii) de mate waarin zich onderling financiële relaties voordoen of kunnen gaan voordoen; (iv) integere bedrijfsuitoefening en (v) het risicoprofiel van de overige activiteiten van de vvgb-plichtige.¹⁵

] b. Ondoorzichtige zeggenschapsstructuur

Bij een deelneming in een verzekeraar zal De Nederlandsche Bank (DNB) toetsen of de handeling ertoe zal kunnen leiden of zal leiden dat deze onderneming in een formele of feitelijke zeggenschapsstructuur met natuurlijke personen of rechtspersonen wordt verbonden die in zodanige mate ondoorzichtig is dat deze een belemmering zal vormen voor het adequaat uitoefenen van toezicht op die onderneming.¹⁶

] c. Ongewenste ontwikkeling

DNB zal bij een deelneming in een verzekeraar tevens beoordelen of de handeling zou kunnen leiden of zal leiden tot een ongewenste ontwikkeling van de financiële sector.¹⁷ Het toetsingscriterium 'ongewenste ontwikkeling van de financiële sector' is overgenomen uit art. 175 van de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993.¹⁸ Het criterium is daarin opgenomen ter vervanging van het eerdere toetsingscriterium 'ongewenste ontwikke-

¹⁰ Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 1. Zie A.E. den Tex en M.L. van Duijvenbode, 'De (te late) implementatie van de Antonveneta-richtlijn in de Nederlandse wetgeving (een transparantere vvgb-aanvraag met verregaande informatievereisten)', *FR* 2010, p. 87.

¹¹ Kamerstukken 2009/10, 32 333, nr. 14, p. 11, en nr. 20, p. 2.

¹² Zie voor een meer uitgebreid commentaar Borgesius (*T&C Verzekeringsrecht* 2010), p. 736-756.

¹³ 'een rechtstreeks of middellijk belang van ten minste tien procent van het geplaatste kapitaal van een onderneming of het rechtstreeks of middellijk kunnen uitoefenen van ten minste tien procent van de stemrechten in een onderneming, of het rechtstreeks of middellijk kunnen uitoefenen van een daarmee vergelijkbare zeggenschap in een onderneming, waarbij bij het bepalen van het aantal stemrechten dat iemand in een onderneming heeft, tot diens stemrechten mede worden gerekend de stemmen waarover hij beschikt of geacht wordt te beschikken op grond van artikel 5:45' (met dit laatste wordt bedoeld bijv. een vruchtgebruiker, pandhouder, gevolmachtigde of contractspartner van een derde die stemmen houdt).

¹⁴ Voor vergroting en vermindering van belang geldt een meldingsplicht, zie art. 3:103 Wft.

¹⁵ Zie Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 10, p. 285.

¹⁶ Zie nt. 15.

¹⁷ Zie Kamerstukken II 2004/05, 29 708, nr. 10, p. 285-286.

¹⁸ Ingetrokken door art. 178 van de Invoerings- en aanpassingswet Wet op het financieel toezicht, *Stb.* 2006, 605.

ling van het verzekeringswezen'.¹⁹ Die vervanging is als volgt toegelicht:

*'Een actuele beleidsoverweging die het laatste decennium een belangrijkere rol is gaan spelen als onderdeel van het financiële toezicht en deel is gaan uitmaken van het criterium 'ongewenste ontwikkeling', is de stabiliteit van het financiële stelsel. Voorkomen dient te worden dat financiële groepen ontstaan die qua structuur en activiteiten een te groot potentieel risico vormen voor de stabiliteit van de financiële sector. Ten eerste bestaat de mogelijkheid dat het omvallen van de instelling zelf leidt tot een verstoring van de economische ontwikkeling, bijvoorbeeld via het wegvallen van een substantieel deel van de kredietverlening of een substantieel deel van de verzekeringscapaciteit. Ten tweede bestaat de mogelijkheid dat problemen bij een financiële onderneming of instelling ertoe zouden kunnen leiden dat ook andere ondernemingen of instellingen in de problemen komen. Belangrijke kanalen van besmetting zijn de interbancaire markt en het betalingsverkeer. Bij beoordeling van deze twee punten kunnen de volgende factoren een rol spelen: de absolute omvang van de betrokken financiële instellingen, de aard van de activiteiten, het belang daarvan voor het functioneren van de financiële markten, de aanwezigheid van noodsce-nario's en de omvang van exposures op de inter-bancaire markt en in het betalingsverkeer.'*²⁰

Gelet op die toelichting, zou in Nederland een vvgb geweigerd²¹ kunnen worden indien door de deelneming een conglomeraat ontstaat met een zodanig risico-profiel, dat redelijkerwijs voor de stabiliteit van de sector gevreesd moet worden bij een déconfiture van dat conglomeraat, hetzij doordat een domino-effect ontstaat, hetzij doordat in de markt onvoldoende verzekeringscapaciteit overblijft.

] 3. Richtlijn 2007/44/EG

Door de verwijzing naar art. 47, lid 2, en art. 55 EG-Verdrag²² staat de richtlijn duidelijk in de sleutel van de consolidatie van de interne markt. Voor markten die steeds verder integreren, en in gevallen waarin groeps-structuren zich tot diverse lidstaten willen uitbreiden, zijn onnodige beperkingen voor een vrij verkeer van ondernemingen en voor het vrij verrichten van diensten over de grenzen verboden en moeten de nog resterende verschillen in wetgeving of toepassing daarvan die de ondernemer (verzekeraar of herverzekeraar) ervan weerhouden zijn werkterrein tot over de nationale grenzen uit te breiden, worden geëlimineerd door harmonisatie. Daarom wordt in randnr. 6 van de considerans overwogen dat maximale harmonisatie in de gehele Gemeenschap van de prudentiële beoordelingen zonder dat de lidstaten strengere regels vaststellen, derhalve van essentieel belang is.

In de considerans wordt verder overwogen²³ dat de op dat moment bestaande richtlijnen²⁴ weliswaar regels bevatten voor de situatie waarin een natuurlijke of rechtspersoon heeft besloten een gekwalificeerde deelneming in een verzekerings- of herverzekeringsonderneming te verwerven of te vergroten, maar dat dat juridisch kader vooralsnog geen gedetailleerde criteria bevat voor een prudentiële beoordeling van de voorgenomen verwerving. Volgens de richtlijn(wet)gever moet de rol van de bevoegde autoriteiten in zowel binnenlandse als grensoverschrijdende gevallen bestaan in de verrichting van een prudentiële beoordeling binnen een kader van een beperkte reeks van duidelijke beoordelingscriteria van strikt prudentiële aard. Daarom stelt de richtlijn criteria vast voor de beoordeling door de toezichthouders, van aandeelhouders en management in het kader van een voorgenomen verwerving.²⁵ Die vaststelling volgt dan in de vorm van een in de derde richtlijn schade en de leven-richtlijn in te voegen nieuw artikel 15ter, en een in de her-verzekeringsrichtlijn in te voegen nieuw artikel 19bis.

Omdat de genoemde richtlijnbeoordelingen sindsdien zijn herschikt in art. 59 van de Richtlijn 2009/138/EG²⁶, volsta ik met de weergave van art. 59 voor zover hier van belang:

¹⁹ Door art. IV van de Wet van 30 juni 2004 tot wijziging van de Wet toezicht effectenverkeer 1995, de Wet toezicht kredietwezen 1992, de Wet toezicht natu-
uitvaartverzekeringsbedrijf en de Wet toezicht verzekeringsbedrijf 1993 in verband met de vereenvoudiging van het stelsel van geen bezwaar en enkele
andere noodzakelijke aanpassingen, *Stb.* 2004, 441.

²⁰ *Kamerstukken II* 2003/04, 29 348, nr. 3, p. 6. Zie ook *Kamerstukken II* 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 4.

²¹ In plaats van een vvgb te weigeren kan DNB aan een vvgb beperkingen stellen dan wel voorschriften verbinden met het oog op de belangen die art. 3:100 Wft
beoogt te beschermen, zie art. 3:104 lid 1 Wft.

²² Thans art. 53 en 62 van het Verdrag betreffende de werking van de Europese Unie (VWEU), *PbEU* 2010 C 83/47, de nieuwe naam van het EG-Verdrag sinds de
inwerkingtreding op 1 december 2009 van het op 13 december 2007 tot stand gekomen Verdrag van Lissabon tot wijziging van het Verdrag betreffende de
Europese Unie en het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, *Trb.* 2008, 11, en 2010, 43. Ook was een gevolg de henummering van artikelen.

²³ Randnrs. 1 en 2 van de considerans van de Richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

²⁴ Richtlijn 92/49/EEG van de Raad van 18 juni 1992 tot coördinatie van de wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen betreffende het directe verzekerings-
bedrijf, met uitzondering van de levensverzekeringsbranche (derde richtlijn schadeverzekering), *PbEG* L 228/1; Richtlijn 2002/83/EG van het Europees Parle-
ment en de Raad van 5 november 2002 betreffende levensverzekering, *PbEG* 2002 L 345/1; en Richtlijn 2005/68/EG van het Europees Parlement en de Raad
van 16 november 2005 betreffende herverzekering, *PbEG* 2005, L 323/1.

²⁵ Zie randnr. 3 van de considerans van de Richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

²⁶ Richtlijn 2009/138/EG van het Europees Parlement en de Raad van 25 november 2009 betreffende de toegang tot en de uitoefening van het verzekerings- en
herverzekeringsbedrijf (Solvabiliteit II) (herschikking), *PbEU* 2009 L 335/1, aan te halen als 'Richtlijn Solvabiliteit II'. Ingevolge art. 310 van die richtlijn wor-
den met ingang van 1 november 2012 onder meer de levenrichtlijn, de eerste, tweede en derde schaderichtlijn, en de herverzekeringsrichtlijn ingetrokken.

'1. Bij de beoordeling van de in artikel 57, lid 1, bedoelde kennisgeving en de in artikel 58, lid 2, bedoelde informatie beoordelen de toezichthoudende autoriteiten, met het oog op de gezonde en prudente bedrijfsvoering van de verzekerings- of herverzekeringsonderneming die het doelwit van de verwerving is en rekening houdend met de waarschijnlijke invloed van de kandidaat-verwerver op de verzekerings- of herverzekeringsonderneming, de geschiktheid van de kandidaat-verwerver en de financiële soliditeit van de voorgenomen verwerving aan de hand van alle navolgende criteria:

- a) de reputatie van de kandidaat-verwerver;*
- b) de reputatie en de ervaring van de personen die het bedrijf van de verzekerings- of herverzekeringsonderneming als gevolg van de voorgenomen verwerving feitelijk gaan leiden;*
- c) de financiële soliditeit van de kandidaat-verwerver, met name met betrekking tot de aard van de werkzaamheden die verricht en beoogd worden in de verzekerings- of herverzekeringsonderneming die het doelwit van de verwerving is;*
- d) of de verzekerings- of herverzekeringsonderneming zal kunnen voldoen en blijven voldoen aan de prudentiële voorschriften op grond van deze richtlijn en, in voorkomend geval, aan de prudentiële voorschriften op grond van andere richtlijnen, met name Richtlijn 2002/87/EG²⁷, en met name of de groep waarvan zij deel gaat uitmaken zo gestructureerd is dat effectief toezicht en effectieve uitwisseling van informatie tussen de toezichthoudende autoriteiten mogelijk zijn en dat de verdeling van de verantwoordelijkheden tussen de toezichthoudende autoriteiten kan worden bepaald;*
- e) of er goede redenen zijn om te vermoeden dat in verband met de voorgenomen verwerving geld wordt of werd witgewassen of terrorisme wordt of werd gefinancierd of dat gepoogd wordt of gepoogd werd geld wit te wassen of terrorisme te financieren in de zin van artikel 1 van Richtlijn 2005/60/EG van het Europees Parlement en de Raad van 26 oktober 2005 tot voorkoming van het gebruik van het financiële stelsel voor het witwassen van geld en de financiering van terrorisme²⁸, of dat de voorgenomen verwerving het risico daarop zou kunnen vergroten.'*

Vooropstaat als doel van de toetsing: de gezonde en prudente bedrijfsvoering van de over te nemen verzekeraar. Voorts dient bij de toetsing rekening te worden gehouden met de waarschijnlijke invloed en de geschiktheid van de overnemende partij, en de soliditeit van de transactie als zodanig. De criteria moeten alle in de toetsing betrokken worden. In de considerans wordt

alleen op de term 'reputatie' een toelichting gegeven. Die term komt voor in twee criteria: a) en b). In randnummer 8 van de considerans wordt overwogen dat, wat de prudentiële beoordeling betreft, het criterium 'reputatie van de kandidaat-verwerver' (dus criterium a)) inhoudt dat wordt nagegaan of er twijfel bestaat over de integriteit en vakbekwaamheid van de kandidaat-verwerver en of deze twijfel gerechtvaardigd is. Dergelijke twijfel kan bijvoorbeeld ontstaan op grond van commerciële praktijken in het verleden. De beoordeling van de reputatie is met name van belang indien de kandidaat-verwerver een niet-gereguleerde entiteit is. Toetsing zou achterwege kunnen blijven indien de verwerver in de Europese Unie een vergunning is verleend en hij aldaar aan toezicht is onderworpen.²⁹ De term 'reputatie' in criterium b) betreffende de feitelijk leidinggevenden is niet toegelicht. Ik merk op dat de terminologie van het geciteerde art. 59 van de Richtlijn Solvabiliteit II op dit punt afwijkt van die van art. 42 lid 1 van dezelfde richtlijn dat als voorwaarde voor de bedrijfsuitoefening, als algemeen governancevereiste, bepaalt:

'Verzekerings- en herverzekeringsondernemingen zorgen ervoor dat alle personen die de onderneming daadwerkelijk besturen of andere sleutelfuncties vervullen, te allen tijde aan de volgende vereisten voldoen:

- a) hun beroepskwalificaties, -kennis en -ervaring volstaan om een gezond en prudent bestuur mogelijk te maken (deskundigheid); en*
- b) ze hebben een goede naam en integriteit (betrouwbaarheid).'*

Dit verschil in terminologie lijkt niet een verschil in betekenis te impliceren. De woorden 'reputatie' en 'ervaring' zullen gelijk te stellen zijn aan 'betrouwbaarheid' en 'deskundigheid'. Het ontbreken van het woord 'ervaring' in criterium a) impliceert gelet op het voorgaande evenmin een verschil in betekenis met criterium b). Ook bij a) gelden naar ik meen de eisen van betrouwbaarheid en deskundigheid.

] 4. Het wetsontwerp

In de memorie van toelichting wordt benadrukt dat de richtlijn een limitatieve lijst bevat met criteria voor de toetsing van aanvragen voor een vvgb voor een gekwalificeerde deelneming. Daardoor vervalt de ruimte voor lidstaten om eigen criteria te hanteren.³⁰ In art. 3:100 lid 1 Wft zullen de criteria worden gehegroepeerd volgens de limitatieve lijst van strikt prudentiële criteria van de richtlijn. In plaats van de huidige onderdelen a), b) en c), komen – als uitzonderingen op de verplichting van DNB om op aanvraag een vvgb te verlenen – de volgende onderdelen³¹:

²⁷ Richtlijn 2002/87/EG van het Europees Parlement en de Raad van 16 december 2002 betreffende het aanvullende toezicht op kredietinstellingen, verzekeringsondernemingen en beleggingsondernemingen in een financieel conglomeraat, *PbEG* 2003 L 35/1.

²⁸ *PbEG* 2005 L 309/15.

²⁹ Randnr. 8 van de considerans van de Richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

³⁰ *Kamerstukken II* 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 3 en 16.

³¹ *Kamerstukken II* 2009/10, 32 292, nr. 2, p. 6.

- a. de betrouwbaarheid van de aanvrager van de verklaring van geen bezwaar of van de personen die op grond van de voorgenomen gekwalificeerde deelneming het beleid van de financiële onderneming zullen bepalen of mede bepalen of zullen kunnen bepalen of mede bepalen niet buiten twijfel staat;
- b. de personen die op grond van de voorgenomen gekwalificeerde deelneming het dagelijks beleid van de financiële onderneming zullen bepalen terzake niet deskundig zijn;
- c. de financiële soliditeit van de aanvrager, rekening houdend met de bedrijfsactiviteiten van de financiële onderneming, niet is gewaarborgd;
- d. de financiële onderneming als gevolg van de gekwalificeerde deelneming niet zal kunnen blijven voldoen aan de prudentiële regels die ingevolge deze wet zijn gesteld;
- e. er goede redenen zijn om te vermoeden dat in verband met de voorgenomen verwerving of vergroting geld wordt of werd witgewassen of terrorisme wordt of werd gefinancierd of dat gepoogd wordt of werd geld wit te wassen of terrorisme te financieren in de zin van de Wet voorkoming van witwassen en financieren van terrorisme of dat de voorgenomen verwerving of vergroting het risico daarop zou kunnen vergroten; of
- f. onvolledige of onjuiste informatie is verstrekt door de aanvrager.³²

Het toetsingscriterium 'ongewenste ontwikkeling van de financiële sector' komt in deze reeks niet meer voor.

] 5. Beoordeling

Vergelijking met de richtlijn wordt bemoeilijkt doordat het wetsontwerp de volgorde en de terminologie van de criteria van de richtlijn niet overneemt, terwijl de toelichting summier is te noemen. Niettemin kan het volgende worden vastgesteld ten aanzien van de criteria a) tot en met d). De criteria e) en f) laat ik als zijnde van een andere orde hier buiten beschouwing.

] a. Betrouwbaarheid

Blijkens de memorie van toelichting toetst DNB ingevolge onderdeel a) de betrouwbaarheid van zowel de aanvrager van de vvgb als van de personen die op grond van de voorgenomen gekwalificeerde deelneming het beleid van de onderneming waarin de deelneming wordt verworven of vergroot zullen bepalen of medebepalen of zullen kunnen bepalen of medebepalen.³³ In de tekst van het wetsvoorstel staat niet 'en' maar 'of', dus als alternatief. Dat zal een vergissing zijn. Ook is niet duidelijk waarom de formulering wordt gebruikt 'personen die (...) het beleid (...) bepalen'. De richtlijn is cumulatief en

preciezer ('kandidaat-verwerver' en 'personen die (...) feitelijk gaan leiden'). In geval van een zogeheten groeps-vvgb die op aanvraag aan alle groepsmaatschappijen gezamenlijk kan worden verleend, kan een betrouwbaarheidstoets eventueel worden beperkt tot de topholding en de groepsmaatschappij(en) waarlangs de deelneming wordt of zal worden gehouden. Als de betrouwbaarheid al buiten twijfel staat, bijvoorbeeld door toetsing in verband met een vergunningaanvraag³³, behoeft DNB dat niet opnieuw vast te stellen, tenzij zij daarvoor aanleiding ziet.³⁴ In de woorden van art. 3:9 lid 2 Wft:

'De betrouwbaarheid van een persoon als bedoeld in het eerste lid staat buiten twijfel wanneer dat eenmaal door een toezichthouder voor de toepassing van deze wet is vastgesteld, zolang niet een wijziging in de relevante feiten of omstandigheden een redelijke aanleiding geeft tot een nieuwe beoordeling.'

Is de aanvrager een onderneming die onder het toezicht valt van een andere lidstaat, dan moet worden samengewerkt. In randnummer 10 van de considerans wordt overwogen³⁵:

'Het is van essentieel belang dat de bevoegde autoriteiten nauw met elkaar samenwerken bij de beoordeling van de geschiktheid van een kandidaat-verwerver die een gereguleerde entiteit is met een vergunning in een andere lidstaat of een andere sector. Hoewel het dienstig wordt geacht dat de verantwoordelijkheid voor het definitieve besluit betreffende de prudentiële beoordeling blijft berusten bij de bevoegde autoriteit belast met het toezicht op de entiteit die het doelwit van de verwerving is, dient die bevoegde autoriteit ten volle rekening te houden met het advies van de bevoegde autoriteit belast met het toezicht op de kandidaat-verwerver, in het bijzonder met betrekking tot de beoordelingscriteria die rechtstreeks verband houden met de kandidaat-verwerver.'

] b. Deskundigheid

Het aspect 'ervaring' in criterium b) van de richtlijn (voor feitelijk leidinggevend), is in dit onderdeel van het wetsontwerp onder de benaming 'deskundigheid' overgenomen voor personen die het dagelijks beleid bepalen. Onduidelijk is, of door toevoeging van het woord 'dagelijks' een verschil wordt beoogd met de betrouwbaarheidstoets. Het aspect 'vakbekwaamheid' in criterium a) van de richtlijn (voor de aanvrager, de partij die zeggenschap zal verkrijgen), is niet overgenomen. Omdat dit niet wordt toegelicht, blijft het gissen wat daarvan de reden is. In de memorie van toelichting wordt wel opgemerkt dat de toets op deskundigheid afhankelijk is 'van de mate waarin deze deskundigheid noodzakelijk is met het oog op de mate van daadwerkelijke invloed die

³² Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 17.

³³ Zie bijv. art. 2:31 lid 1 aanhef en sub b, juncto art. 3:9 Wft.

³⁴ Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 17. De doorlopende toetsing op de betrouwbaarheid blijft geregeld in art. 3:99 lid 1 Wft.

³⁵ Randnr. 10 van de considerans van de Richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

de personen beogen uit te oefenen.³⁶ Deze toelichting is onduidelijk. Hiermee kan, behalve de dagelijks bestuurder, ook de kandidaat-verwerver (aanvrager) bedoeld zijn die niet betrokken zal zijn bij de dagelijkse daadwerkelijke uitoefening van het verzekeringsbedrijf, maar wel door zijn stem in de algemene vergadering van aandeelhouders beslissende invloed heeft op de besluitvorming gericht op de lange termijn strategie van de verzekeraar.³⁷ Blijkens de wetsgeschiedenis wordt bij toepassing van toets a) van het huidige art. 3:100 de 'geschiktheid' van het bestuur van de aanvrager wel onderzocht.³⁸ Het ware gewenst dat dit dan ook in de tekst van art. 3:100 lid 1 aanhef en sub b Wft tot uitdrukking wordt gebracht, conform de richtlijn, door vóór de bestaande tekst in te voegen de woorden 'de persoon van de aanvrager van de verklaring van geen bezwaar en'.

Dat, wanneer de deskundigheid al vaststaat, deze niet opnieuw getoetst behoeft te worden, volgt hier niet uit de wet maar uit de memorie van toelichting.³⁹

] c. Financiële soliditeit

Deze toets in het wetsontwerp lijkt overeen te komen met het criterium c) van de Richtlijn. 'DNB zal op grond van dit criterium dus in den brede kijken naar de soliditeit van de aanvrager en naar de soliditeit van de onderneming waarin de gekwalificeerde deelneming is beoogd en van het financiële stelsel waarvan deze ondernemingen deel uitmaken. Daarbij betreft DNB ook de mogelijke voornemens van de aanvrager en de financiële onderneming met de gekwalificeerde deelneming in kwestie.'⁴⁰ De woorden 'en van het financiële stelsel waarvan deze ondernemingen deel uitmaken' zijn niet te herleiden tot de richtlijn. Zij doen veeleer denken aan het thans nog in de wet opgenomen, en volgens het wetsontwerp te schrappen, criterium c) dat 'de handeling zou kunnen leiden of zou leiden tot een ongewenste ontwikkeling van de financiële sector.'⁴¹ De vraag rijst of het wetsontwerp hier niet in conflict komt met de richtlijn, en of Nederland zich niet andermaal⁴² op glad ijs begeeft door het stabiliteitsbeleid van de overheid te betrekken bij het prudentieel toezichtsbeleid. Deze vraag zal hierna (in par. 6) worden onderzocht.

] d. Prudentiële regels

De prudentiële beoordeling van de voorgenomen verwerving, zo wordt in randnummer 4 van de considerans van de richtlijn overwogen, 'dient geenszins de schorsing in te houden, noch in de plaats te treden van de vereisten van het lopend prudentieel toezicht noch van de andere relevante bepalingen waaraan de doelentiteit sinds haar eigen initiële vergunning onderworpen is geweest'.⁴³ Het wetsontwerp volgt hier criterium d) van de richtlijn, met dien verstande dat de eis van een doorzichtige zeggenschapsstructuur niet afzonderlijk wordt genoemd⁴⁴. In de toelichting zou een verwijzing naar het bepaalde in art. 3:16 Wft niet hebben misstaan.

] 6. Het criterium soliditeit in relatie tot systeemstabiliteit

] Soliditeit als doel van micro-prudentieel toezicht

De richtlijn formuleert, zoals gezegd, een beperkte reeks van duidelijke beoordelingscriteria van strikt prudentiële aard. Dat sluit – aldus terecht de memorie van toelichting op het wetsontwerp⁴⁵ – de mogelijkheid uit dat bij een toets van een voorgenomen deelneming of overname afwegingen van politieke of beleidsmatige aard worden betrokken, zoals inzake werkgelegenheid dan wel de wenselijkheid om hoofdkantoren van grote financiële instellingen voor Nederland te behouden. Voor zover de Minister van Financiën dergelijke aspecten in het oog wil houden vanuit zijn functie als hoeder van het financiële stelsel dient op andere wijze invulling te worden gegeven aan die rol, zoals verbetering van het vestigingsklimaat door onder meer fiscale maatregelen.⁴⁶ De toelichting vervolgt dan, ietwat cryptisch: 'dat de richtlijn niet tot gevolg heeft dat de vraag of een voorgenomen deelneming of overname gevolgen heeft voor de stabiliteit van het financiële stelsel voortaan achterwege dient te blijven.' Dat wordt als volgt toegelicht:

'Het is zonneklaar dat een deelneming of overname die de soliditeit van de betrokken ondernemingen in gevaar zou kunnen brengen, ook onwenselijk kan zijn omdat de stabiliteit van het »

³⁶ Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 17.

³⁷ Een dergelijk onderscheid ligt besloten in de tekst van art. 42 van de Richtlijn Solvabiliteit II en in art. 3:8 Wft.

³⁸ Zie nt. 15.

³⁹ Zie nt. 32. Ten onrechte wordt de eis van 'buiten twijfel staan' hier ook gekoppeld aan de deskundigheid die ingevolge art. 3:8 en 4:9 Wft slechts 'aanwezig' dient te zijn.

⁴⁰ Kamerstukken II 2009/19, 32 292, nr. 3, p. 17. De woorden 'en de financiële onderneming' zullen bij vergissing zijn blijven staan.

⁴¹ Zie ook het voorgestelde art. 1:93c lid 1 Wft: 'De Nederlandsche Bank verstrekt eigener beweging aan Onze Minister relevante informatie met betrekking tot een aanvraag of tot een voornemen tot verlening of intrekking van een verklaring van geen bezwaar als bedoeld in artikel 3:95, eerste lid, indien de desbetreffende deelneming belangrijke gevolgen heeft of kan hebben voor de inrichting of goede werking van het financiële stelsel.'

⁴² Eerdere voorbeelden: door in art. 1:24 lid 1 Wft aan de toezichtdoelstelling 'soliditeit' toe te voegen als doelstelling 'en het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector' en door in art. 1:28 lid 2 Wft aan DNB de bevoegdheid te geven in geval van bijzondere omstandigheden tijdelijke algemeen verbindende voorschriften vast te stellen 'teneinde bij te dragen aan de stabiliteit van de financiële sector', bedoeld in art. 1:24 Wft.

⁴³ Randnr. 4 van de considerans van de richtlijn, a.w. (zie nt. 3).

⁴⁴ Deze eis is in de vigerende tekst van art. 3:100 Wft als afzonderlijk criterium opgenomen onder b.

⁴⁵ Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 4.

⁴⁶ Vgl. Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 4. De Raad van State wijst in zijn advies in verband met de medeverantwoordelijkheid van de minister voor de stabiliteit van het financiële stelsel nog op andere mogelijke initiatieven zoals het uitoefenen van invloed door het bijeenbrengen van relevante actoren op de financiële markten en het voeren van overleg met hen, en het inzetten van instrumenten (prikkel) van financiële aard, zie Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 4, p. 3.

stelsel negatief kan worden beïnvloed door een dergelijke ontwikkeling. Het kan voorts noodzakelijk zijn de eventuele gevolgen van een voorgenomen deelneming of overname voor de stabiliteit en het functioneren van het financiële stelsel te betrekken in de door DNB uit te voeren soliditeitstoets. Daar waar de financiële sector instabiel is (respectievelijk zal worden als gevolg van de voorgenomen verwerving) of waar instabiliteit dreigt blijktens bijvoorbeeld relevante (macro-)prudentiële indicatoren, zal dit namelijk van invloed kunnen zijn op de soliditeit van de voorgenomen verwerving van de gekwalificeerde deelneming, nu een voorgenomen deelneming of overname in een instabiele sector mogelijkerwijs ook consequenties heeft voor de soliditeit van de aanvrager en de financiële onderneming in kwestie.⁴⁷

Zie ik het goed, dan wordt hier met veel woorden slechts herhaald wat al gezegd is, namelijk dat op grond van het criterium 'soliditeit' in den brede gekeken wordt naar de soliditeit van de aanvrager en naar de soliditeit van de over te nemen onderneming, dus ook in verband met de vraag of die soliditeit wordt bedreigd door instabiliteit van het systeem al dan niet als gevolg van de voorgenomen transactie. Zo althans zou ik de hiervoor in par. 5 sub c geciteerde passage uit de memorie van toelichting ('kijken naar de soliditeit ... van het financiële stelsel') willen verstaan.⁴⁸ De prudentiële soliditeitstoets is dus niet gericht op het voorkomen van instabiliteit van het systeem, al zal dat wel een gevolg kunnen zijn van de weigering van de vvgb.

Doel en gevolg van prudentieel toezicht worden in dit verband wel vaker verward. Ingevolge art. 1:24 lid 1 Wft is prudentieel toezicht gericht op de soliditeit van financiële ondernemingen 'en het bijdragen aan de stabiliteit van de financiële sector.' Zoals ik eerder heb betoogd, is de stabiliteit aan te merken als een achterliggend (economisch) belang en randvoorwaarde voor het op concurrentie en markt gerichte overheidsbeleid: efficiënte en stabiele markten zijn van het allergrootste belang voor welvaart en werkgelegenheid. De toezichthouders in de verzekeringssector zullen bedacht zijn op besmettingseffecten en andere marktverstoringe ontwikkelingen, en aldus door het uitoefenen van hun op de soliditeit

gerichte toezichtstaak bijdragen aan de stabiliteit van het (internationale) financiële stelsel. Het 'bijdragen' betreft ook het verschaffen van informatie over de soliditeit van financiële ondernemingen als 'input' voor het systeemtoezicht. Prudentieel toezicht wordt dan ook als één van de instrumenten van het systeemtoezicht gezien.⁴⁹

Het systeemtoezicht is te herleiden tot de Bankwet 1998⁵⁰. DNB heeft op grond van die wet twee te onderscheiden taken, één ter uitvoering van het EG-Verdrag in verband met het Europees Stelsel van Centrale Banken (ESCB), en één ter uitvoering van nationale wetten die het uitoefenen van toezicht aan DNB opdragen, zoals de Wft. De eerstgenoemde taak omvat onder meer het leveren van een bijdrage 'tot (...) de stabiliteit van het financiële stelsel'⁵¹. In dit verband oefent DNB, als onderdeel van het ESCB, systeemtoezicht uit dat is gericht op de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Doel hierbij is het voorkomen van systeemrisico's.⁵²

In randnummer 16 van de considerans van de Richtlijn Solvabiliteit II⁵³ staat te lezen:

'Het voornaamste doel van verzekerings- en herverzekeringsregelgeving en -toezicht is een adequate bescherming van verzekeringnemers en begunstigten te bewerkstelligen. Onder begunstigten wordt elke natuurlijke persoon of rechtspersoon verstaan die krachtens een verzekeringsovereenkomst een aanspraak heeft. Financiële stabiliteit en eerlijke en stabiele markten zijn andere doelstellingen van verzekerings- en herverzekeringsregelgeving en -toezicht die eveneens in aanmerking moeten worden genomen, maar die geen afbreuk mogen doen aan het voornaamste doel.'

Ook hier moeten doel en gevolg niet worden verward. Financiële- en marktstabiliteit zijn een gevolg van het ter bescherming van verzekerden uitgeoefende prudentiële toezicht.

Het voorgaande zou, in de formulering van eerdere Kamerstukken, als volgt kunnen worden samengevat: 'Prudentieel toezicht kan bijdragen aan de stabiliteit van het financiële systeem; bovendien is informatie over de soliditeit van financiële ondernemingen van belang voor het uitvoeren van 'systeemtoezicht'.⁵⁴

47 Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 3, p. 5-6, en gedeeltelijk letterlijk herhaald op p. 17-18.

48 Zie ook Kamerstukken II 2009/10, 32 292, nr. 4, p. 6.

49 Zie mijn rede *Economisch orderingsrecht en verzekeringsbedrijf, Overheidsbeleid op basis van het ontwerp van Wet op het financieel toezicht, de Wet financiële dienstverlening, de Zorgverzekeringswet en EG-richtlijnen voor financiële dienstenmarkten, getoetst aan het marktbeginnsel (artikel 4 EG)*, Groningen: Europa Law Publishing 2005, p. 31-32, 37-40 en 48. Systeemtoezicht is gericht op de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel.

50 Wet van 26 maart 1998, houdende nieuwe bepalingen inzake De Nederlandsche Bank N.V. in verband met het Verdrag tot oprichting van de Europese Gemeenschap, *Stb.* 1998, 200.

51 Zie art. 3 lid 2 Bankwet 1998.

52 Onder systeemrisico wordt verstaan het risico dat (financiële) problemen van een of meer financiële ondernemingen of markten een verlies van economische waarde of vertrouwen in een substantieel deel van het financiële stelsel veroorzaken. 'Gecombineerd met een toegenomen onzekerheid kan dit verlies van economische waarde of vertrouwen ernstig genoeg zijn om vrijwel zeker significant nadelige gevolgen voor de reële economie te hebben': zie *Kamerstukken II* 2003/04, 28 122, nr. 18, p. 1-2.

53 A.w. (zie nt. 26).

54 *Kamerstukken II* 2003/04, 29 708, nr. 3, p. 29, en nr. 10, p. 116, en eerder reeds *Kamerstukken II* 2003/04, 28 122, nr. 18, p. 1.

] Stabiliteit als doel van macro-prudentieel of systeemtoezicht

Door de crisis op de financiële markten (kredietcrisis) is sedert medio 2007 de stabiliteit van het financiële stelsel en het toezicht daarop volop in de belangstelling. Men spreekt thans veelal van macro-prudentieel of systeemtoezicht als men het oog heeft op (de stabiliteit van) het gehele (financiële) systeem, ter onderscheiding van het micro-prudentieel toezicht gericht op de soliditeit van de individuele verzekeringsmaatschappij.⁵⁵

Verhelderend voor het begrip van systeemtoezicht is een op 10 juli 2009 gepubliceerde studie van DNB. Daarin wordt aangegeven dat de verschillende bedrijfsactiviteiten elk een bedrijfsmatig risicoprofiel hebben, maar op een verschillende manier bijdragen aan systeemrisico. Zo worden levensverzekeraars door beleggers beschouwd als vrij risicovol in verband met de lange looptijd van verplichtingen en uitgegeven garanties op rendement, maar het systeemrisico van levensverzekeraars is lager dan dat van banken die immers voor een belangrijk deel van hun financiering afhankelijk zijn van andere banken en financiële instellingen. Daarnaast zijn banken door de rol die zij spelen in het betalingsverkeer veel systeemrelevant.⁵⁶ Op basis van een systeemrisicoprofiel dat afhankelijk is van de samenstelling van de financiële sector worden vervolgens potentiële maatregelen voor het beheersen van de systeemrisico's onderverdeeld in drie categorieën: 1) maatregelen ter versterking van de schokbestendigheid van afzonderlijke financiële ondernemingen (versterking van de corporate governance, de risicofunctie, de kapitaalbuffers en het micro-prudentieel toezicht), 2) maatregelen ter beperking van het rechtstreekse besmettingsrisico en de gevolgen voor andere ondernemingen door het macro-prudentieel toezicht zelf en de relaties met het micro-prudentieel toezicht te versterken, en 3) systeemmaatregelen te nemen, zoals het geven van garanties, lastenverlichting op Europees niveau en de ontwikkeling van een effectief crisisinstrumentarium.⁵⁷

Recent parlementair onderzoek (door de Commissie De Wit) heeft uitgewezen dat beide soorten van toezicht in zekere mate overlappen en/of in elkaars verlengde liggen. De soliditeit van financiële ondernemingen is van belang voor de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel. Aan de andere kant kan systeemtoezicht ook een dienst bewijzen voor het prudentieel toezicht. Informatie over algemene financiële ontwikkelingen verkregen in het kader van systeemtoezicht kan nuttig zijn

voor de uitvoering van het prudentiële toezicht.⁵⁸ Met de Algemene Rekenkamer⁵⁹ constateert de Commissie dat er voorafgaand aan de crisis in de regelgeving en het toezicht onvoldoende aandacht is geweest voor het financiële systeem als geheel. Regelgevers en toezichthouders meenden dat de stabiliteit van het financiële systeem voldoende gewaarborgd zou zijn als gezorgd zou worden voor de soliditeit van individuele ondernemingen. Mede door de sterke verwevenheid van die ondernemingen bleek dit echter niet te kloppen.⁶⁰ De Commissie concludeert dan dat de systeemrisico's, die DNB als verantwoordelijke voor het systeemtoezicht in toenemende mate zag, vervolgens op systeemniveau niet leidden tot actie van de toezichthouder. DNB richtte zich in de uitvoering van haar toezicht vooral op de bedrijfsvoering van individuele ondernemingen (micro-prudentieel).⁶¹ Dit brengt de Commissie tot de aanbeveling om overnames, fusies en dergelijke van financiële ondernemingen voortaan vooraf te toetsen op hun effect op de stabiliteit van het financiële stelsel. De daartoe uit te werken objectieve prudentiële criteria dienen expliciet opgenomen te worden in de Antonvenetarichtlijn en het kabinet moet zich daarvoor op Europees niveau inzetten.⁶² Hoewel ik het voorstel om in EU-verband een instrument van systeemtoezicht te ontwikkelen onderschrijf, lijkt mij de richtlijn daarvoor niet de juiste plaats. Die betreft, zoals gezegd, alleen de consolidatie van de interne markt, en niet de stabiliteit ervan.

In het casusonderzoek ABN Amro heeft de Commissie De Wit vastgesteld dat DNB bij de toetsing aan de criteria a) en b) van art. 3:100 Wft een aantal feiten en omstandigheden (het ontbreken van een boekenonderzoek, de risico's in de overeenkomst tussen de consortiumpartners, en de risico's die samenhangen met de toen bekende onrust op de financiële markten in combinatie met de zorgen over de financiële positie van Fortis) niet heeft aangegrepen of gezien als mogelijkheden om een negatief oordeel te geven. Met betrekking tot criterium c) heeft DNB wel gewezen op enkele macro-prudentiële risico's voor de overname en splitsing van ABN Amro maar deze niet voldoende groot geacht. De Commissie is van oordeel dat, binnen de juridische kaders, de Minister van Financiën en DNB de beleidsmatige ruimte die zij hadden bij de afgifte van de vvgb 'ook op andere wijze hadden kunnen invullen dan nu is gebeurd'.⁶³

Sinds 2008 richten de maatregelen voor beter macro-prudentieel toezicht zich vooral op een institutionele versterking van de internationale samenwerking »

⁵⁵ Zie Jaarverslag DNB 2009, p. 47.

⁵⁶ Ook schadeverzekeraars kunnen bijdragen aan systeemrisico, zie bijv. de problemen op de Londense spiraalmarkt voor verzekeringscontracten in de periode 1987-1990, vermeld in N.G. de Jager, 'De crisis als verschijnsel van alle tijden', *Tijdschrift voor jaarrekeningenrecht*, 2010, p. 32.

⁵⁷ *Het Nederlandse financiële stelsel (Een onderzoek naar huidige en toekomstige trends)*, Amsterdam: De Nederlandsche Bank N.V. 2009, p. 13 en 75-81. Zie ook andere DNB-publicaties op www.dnb.nl: Visie DNB toezicht 2010-2014; Naar een stabiel financieel stelsel: macroprudentieel toezicht binnen DNB; en de halfjaarlijkse publicatie Overzicht Financiële Stabiliteit (OFS) waarmee DNB beoogt de financiële stabiliteit in Nederland te bevorderen op basis van monitoring en identificatie van systeemrisico's.

⁵⁸ Rapport eerste deel Parlementair onderzoek financieel stelsel van de Tijdelijke commissie onderzoek financieel stelsel (Commissie De Wit), *Kamerstukken II* 2009/10, 31 980, nr. 4, p. 139.

⁵⁹ Rapport Het systeem van toezicht op de stabiliteit van financiële markten; Verkenning, *Kamerstukken II* 2009/10, 32 255, nr. 2, p. 31.

⁶⁰ Rapport, a.w. (zie nt. 58), p. 141.

⁶¹ Rapport, a.w. (zie nt. 58), p. 167.

⁶² Aanbeveling 13 van het Rapport, a.w. (zie nt. 58), p. 19.

⁶³ Rapport, a.w. (zie nt. 58), p. 200.

tussen de nationale autoriteiten die verantwoordelijk zijn voor het macro-prudentieel toezicht.⁶⁴ De verdere invulling van het systeemtoezicht wordt op Europees niveau vormgegeven door de (voorgestelde⁶⁵) instelling van een Europees Comité voor systeemrisico's (ECSR) dat de risico's voor de stabiliteit van het financiële stelsel als geheel moet opsporen en inschatten (macro-prudentieel toezicht). Het ECSR zal in een vroeg stadium waarschuwen voor mogelijke systeemrisico's en waar nodig maatregelen aanbevelen om deze risico's aan te pakken. De hoofden van de Europese centrale bank (ECB), de nationale centrale banken, de Europese toezichthoudende autoriteiten en de nationale toezichthouders zullen zitting hebben in het ECSR. Daarnaast zal een Europees Systeem van Financiële Toezichthouders (ESFT) worden ingesteld, bestaande uit drie Autoriteiten (waaronder de Europese Autoriteit voor verzekeringen en bedrijfspensioenen⁶⁶, die in de plaats komt van het Comité van Europese toezichthouders op verzekeringen en bedrijfspensioenen) dat toezicht moet houden op individuele financiële instellingen (micro-prudentieel toezicht).⁶⁷

] De nieuwe soliditeitstoets

Ik kom nu terug op de vraag, gesteld in par. 5 sub c. Gelet op het voorgaande, kan de soliditeitstoets (criterium c) wel omvatten – en in zoverre volg ik de wetsonwerper in zijn toelichting – een onderzoek naar de vraag of de soliditeit van de voorgenomen verwerving wordt bedreigd door instabiliteit in het stelsel. Naar mijn mening had de toezichthouder aan Fortis en de andere consortiumleden – toen zij zeggenschap wilden krijgen in de bank- en verzekeringsonderdelen van ABN Amro – de gevraagde vvgb wellicht moeten weigeren, omdat op dat moment reeds duidelijk was dat de wereldwijde financiële crisis ernstige gevolgen zou hebben voor de financiële soliditeit zowel van de aanvragers als van 'de prooi', vooral gelet op de hoogte van de koopsom. De vvgb onder voorwaarden zou dan, gezien de bevindingen van de Commissie De Wit en gelet bijvoorbeeld op de vragen oproepende discrepantie tussen het Besluit inzake verzoek om verklaring van geen bezwaar van Fortis SA/NV van 17 september 2007 en de twee bijlagen bij dat Besluit⁶⁸, geacht moeten worden te zijn verleend in strijd met de wet, en met name met het beginsel van een zorgvuldige voorbereiding en met het motiveringsbeginsel. Daarentegen kan mijns inziens de (omgekeerde) omstandigheid, namelijk dat een geplande overname de stabiliteit zou kunnen bedreigen⁶⁹, niet onder de soliditeitstoets gebracht worden, en niet tot weigering van een individuele vvgb leiden. In die

situatie zal de overheid generieke maatregelen moeten overwegen in het kader van het systeembeleid. In zoverre lijkt de memorie van toelichting tekort te schieten, en zou een duidelijker onderscheid gemaakt moeten worden tussen de prudentiële soliditeitstoets en een nog te ontwerpen toets op het effect van een voorgenomen deelneming in een verzekeringsmaatschappij op de stabiliteit van het financiële stelsel, zoals aanbevolen door de Rekenkamer en door de Commissie De Wit.

] 7. Conclusie

Al met al roept het wetsontwerp voor wat betreft de conformiteit van de toetsingscriteria met de richtlijn, toch nog al wat vragen op. Bij de betrouwbaarheidstoets zal afstemming tussen de voorgestelde wetstekst en de toelichting moeten plaatsvinden ten aanzien van de kring van te toetsen personen. Bij de deskundigheidstoets moet in de wetstekst worden verduidelijkt hoe ruim de wetgever de kring van beleidsbepalers ziet, terwijl ook de persoon van de aanvrager (de kandidaat-verwerver, zoals de richtlijn zegt) daar moet worden vermeld. Bij de soliditeitstoets verdient de rol van de context (het financiële stelsel) herformulering, zodat een duidelijk onderscheid wordt gemaakt tussen micro-prudentieel toezicht, gericht op de soliditeit van de verwerving, en macro-prudentieel of systeemtoezicht, gericht op de stabiliteit van het stelsel. Ingestemd kan worden met de aanbeveling van de Commissie De Wit om in EU-verband een instrument van systeemtoezicht te ontwikkelen in verband met deelnemingen in de financiële sector.

Art. 7 lid 1 van de richtlijn verplicht de lidstaten om uiterlijk op 21 maart 2009 de nodige wettelijke en bestuursrechtelijke bepalingen in werking te doen treden om aan de richtlijn te voldoen. Aangezien Nederland dat tot dusver niet heeft gedaan, en binnen afzienbare tijd ook niet zal doen omdat behandeling van het daartoe strekkende wetsontwerp is vertraagd, dient de Wft richtlijnconform te worden geïnterpreteerd en toegepast.⁷⁰ De thans bestaande toets wordt overigens door DNB sinds 21 maart 2009 ingevuld conform de limitatieve criteria van de richtlijn.⁷¹

⁶⁴ Zie Rapport van de Algemene Rekenkamer, a.w. (zie nt. 59), p. 7.

⁶⁵ Voorstel voor een Verordening van het Europees Parlement en de Raad betreffende communautair macro-prudentieel toezicht op het financiële stelsel en tot oprichting van een Europees Comité voor systeemrisico's (COM(2009)499).

⁶⁶ COM(2009)502.

⁶⁷ Zie persbericht van de Europese Commissie IP/09/1347. Op 7 juli 2010 heeft het Europees Parlement zijn standpunt bepaald; nu zullen het Parlement en de Raad tot overeenstemming moeten zien te komen.

⁶⁸ Zie www.dnb.nl.

⁶⁹ En evenmin (het wegvallen van) de functie die de onderneming in het financiële systeem vervult, zie a.w. (nt. 58), p. 18.

⁷⁰ Zie HvJEU in zaken C-106/89, *Marleasing*, *Jur.* 1990, p. I-4135, en C-397/01, *Pfeiffer*, *Jur.* 2004, p. I-8835. Ook zal de Richtlijn voor zover zij zich daartoe leent, directe werking hebben in Nederland en zal een belanghebbende de Richtlijn kunnen invoeren tegen DNB en daarop een beroep kunnen doen voor de rechter, zie reeds HvJEU in zaak 148/78, *Ratti*, *Jur.* 1979, p. 1629.

⁷¹ *Kamerstukken II* 2009/10, 32 292, nr. 4, p. 10 en 14 en nr. 5, p. 2; vgl. Jaarverslag DNB 2009, p. 110.